

## 国際コンファレンスにおける議論の概要（暫定）

（事務局作成 2022 年 12 月 23 日現在 [事務局仮訳]）

ERSI は、毎年、主に日米の経済学者を集めて国際コンファレンスを開催している。今年の国際コンファレンスは、12 月 15 日にポストコロナの経済社会に関する円卓会議と併せて開催された。以下は議論の概要である。

### 基調講演：移行期にある米国マクロ経済

講師：**BERNSTEIN, Jared** (U.S. Council of Economic Advisors)

**BERNSTEIN** は、米国の過去の景気循環の特徴として、低い自然失業率、安定した潜在生産量、自然利子率の低下によって、フラットな価格のフィリップスカーブと長期停滞に導いたこと挙げた。その後、米国はパンデミックに対応するため、「腕に注射を、ポケットに小切手を」という非常に強力な財政政策をとった。パンデミックは需要をサービスから財にシフトさせ、サプライチェーンを混乱させた。旺盛な需要と供給の混乱が高インフレを招いた。米国経済は、理想的には着実で安定した成長への移行期にある。移行期の課題として、財政・金融のオーバーシュート、インフレに対する失業への高い犠牲率、(金融)引き締めに対する非線形反応、予期せぬショック（エネルギー、政治の「オウンゴール」など）、賃金・物価の変動などがある。ここ数十年で最も好調な雇用市場、健全な家計のバランスシート、エネルギー価格の下落、「情報に基づく」財政・金融政策、インフレ圧力の改善などが、移行期における追い風となっている。

**コメント：浜田宏一** (Yale University) は、従来の経済学者は、金銭的要因が長期的な技術進歩を変えることはないと考えると述べた。浜田は、戦後日本の歴史から、円安に伴いインフレ気味であった期間、つまり高圧経済期においては、雇用の増加だけでなく、長期的な実質経済成長がもたらされたと考察した。

### セッション 1：在宅勤務

議長：**林伴子** (内閣府)

**GLAESER, Edward** (発表者；Harvard University) は、まず、長期的な都市の発展と衰退について概観した。テクノロジーが人々を都市に導き、また、テクノロジーが人々を都市から遠ざけたことについて指摘し、都市の人口増加の主な要因として、1 月の気温、住民の教育レベル、起業家精神、および消費都市としての魅力があると説明した。在宅勤務する米国人は、パンデミック前の 2 倍になっている。GLAESER は、エリートは在宅勤務できるため、在宅勤務を積極的に促進することによって、格差がより拡大することを懸念した。今後、どれくらいの人が在宅勤務をするかは、将来の都市構造を予測する上で重要である一方、人間が狭い空間で、互いに学び、協力して仕事する傾向も将来を展望する上で重要になると主張

した。

**大久保敏弘**（討論者；慶應義塾大学）は、日本におけるテレワークの進展について、地域差を考慮しながら説明した。大久保の調査によると、大都市では新型コロナの発生直後に通勤の頻度が急速に減少したもの、2022年には増加が始まった。テレワークがワーク・ライフ・バランスを改善する可能性がある一方、対面でのコミュニケーションがイノベーションの鍵であると指摘した。

## セッション2: 金融システムにおけるリスク

議長: **KASHYAP, Anil** (University of Chicago)

**REY, Hélène**（発表者；London Business School）は、金融システムにおけるリスクについて、伝統的なリスクと新興リスクとを含め、幅広いと論じた。インフレ率上昇に対応した米国とユーロ圏の最近の金融引き締めは、コロナ危機の初期段階で公的債務と民間債務の両方が急増した金融市场にストレスをもたらしていることを指摘し、2020年3月に経験したような流動性枯渇の引き金となる可能性を示唆した。REYは、新興市場やユーロ圏、低所得国におけるリスクとして、ドル高、食料・エネルギー価格の上昇による資金調達への圧力を指摘した。また、中国による融資によるリスクは一部地域に限定されると説明した。さらに、規模が大きいと推定されるサイバーリスクや気候変動・生物多様性リスクなどによる金融市场の資産に対して巨額のリスクが存在することについても紹介した。

**伊藤隆敏**（討論者；Columbia University/政策研究大学院大学）は、日米間のインフレ率が非常に異なるため、日米の金融政策が非常に異なると述べた。伊藤は、その結果の一つが激しい円安であるとし、日銀による低金利維持が批判されていると主張した。日銀の引き締めは、たとえ実施されたとしても、深刻な金融システムの不安定化を引き起こすことではないと論じた。

## セッション3: パンデミック後の財政政策

議長: **HORIOKA, Charles Yuji** (神戸大学)

**小枝淳子**（発表者；早稲田大学）は、主要国、特に日本の中央政府の債務に関するデータを紹介し、増加した政府債務の多くが中央銀行によって購入されていることを指摘した。多くの国では、インフレ率が上昇し、（当局は）対応に乗り出ましたが、日本は例外であり、長期金利を低く抑えるなど、金融緩和政策が継続され、それが民間保有の短期国債を増加させた。日本における大量の短期政府債務によるリスクには、大きな借換えリスク、財政規律の悪化、世代間格差の増幅が含まれる。

**AUERBACH, Alan**（討論者；University of California, Berkeley）は、日米での大きな財政赤字について指摘し、米国では、年金や特に医療費の増加が予想され、赤字が拡大すること

を指摘し、また、日本は将来の成長に依存できないことから、政府債務の削減がより困難であることを主張した。

#### **セッション4：生産性**

**議長: 増島稔** (内閣府)

**滝澤美帆** (発表者; 学習院大学) は、ミクロデータを用いて、日本企業の生産性の変化を分解し、日本企業の生産性向上は主に各企業の生産性向上によるものであり、これまで低生産性企業から高生産性企業への資源再配分による利益は、日本ではマイナスであったが、パンデミック期には若干改善されたと推計した。また、市場集中度と生産性の関係を日米間で比較し、日本では集中度が高まると生産性が向上する一方、米国では低下することを見出し、これは日本における非効率な中小企業の保護の結果ではないかと指摘する。競争促進させるために保護を縮小させ、同時に、雇用の流動性を高めることが、日本の生産性を向上させるものであると提案した。

**SYVERSON, Chad** (討論者; University of Chicago) は、日本におけるパンデミック期の生産性の変動は、測定上の問題ではなく、労働調整コストに起因する可能性によるものであると示唆した。SYVERSON は、日本における生産性と企業集中の正の関係の理論的基盤は、逆 U 字関係の可能性というよりも、正の要因が負の要因を上回るということではないかと主張した。

#### **パネルディスカッション:**

**議長 : AUERBACH, Alan** (University of California, Berkeley)

パネルディスカッションでは、パンデミックの初期に策定された政策と予測を評価し、別の状況におけるアプローチに役立てるため、議論が行われた。

**ATKESON, Andrew** (University of California, Los Angeles) は、コロナショックにおいて、短期的な介入に基づく当初の計画が崩壊したとき、流行の長期的な緩和にどのように対処するかについての計画はなかったと説明した。ATKESON は、疫学者は NPI (非医薬品介入) によるパンデミック緩和の経済的および社会的コストを考慮する必要があると主張した。

**星岳雄** (東京大学) は、コロナのパンデミックについて当初の見解がほぼ正しかった点として次の 3 点を挙げた。第一は、パンデミックは予想通り金融パニックを引き起こし、2020 年 3 月には世界の多くの地域で、流動性への需要急増の現象が見られたものの、金融当局はパニックを封じ込めるための十分な準備ができていた。パンデミックからの移行期に入った現在、金融危機を防ぐためには、市場を注意深く監視する必要がある。第二に、日本は全体的な雇用を保護することに成功したものの、特定の層に痛みが集中したことが大きな問題を引き起こした。第三に、パンデミックは、私たちの予想通り、多くの側面に恒久的な

変化をもたらした。また、私たちの予想が間違っていた点としてパンデミックによる供給サイドへの影響が次第に需要サイドへの影響を上回ったといった、供給サイドの重要性などを指摘した。

**KASHYAP, Anil** (University of Chicago) は、多くのエコノミストが高インフレの種を見落としていたこと、また、高インフレは、それに対処するために金融政策を引き締める必要があるため、世界経済にとって最大のリスクとなっていることを指摘した。また、エコノミストは、長期にわたる学校閉鎖がアメリカの若者に与える大きな悪影響を予測できたにもかかわらず、決定プロセスにあまり影響を与えることができなかつたと述べた。在宅勤務への移行が生産性を向上させるかどうかは不明であり、この違いがその持続性にとって重要なことにも言及した。

**仲田泰祐** (東京大学) は、ワクチン接種前の想定に反して、日本ではワクチンの接種後でさえ、さまざまな NPI(非医薬品的介入) が持続していたことを述べた。また、経済回復の遅れのほか、結婚の減少と自殺の増加といった望ましくない展開を示し、コロナショックが日本経済に永久的な傷跡を残すことへの懸念を示した。

パネリストの冒頭発言を受けて、**議長**が、公衆衛生上の緊急事態の場合の決定プロセスにおいて、経済・社会的コストを組み入れることについて問い合わせた。パネリストから、米国の休校決定については、感染経路を特定せずに性急に決定された、生徒や保護者への影響を事前に検討せずに決定されたとの指摘があった。また、参加者からも、どのような政府機関が、パンデミックの際に政策を策定する上で、異なる利益を最も上手く調整できるか、少数の苦情によって効果的な政策の実施を日本では停止させられることがあるという現象にどう対処するかが今後の課題との提起があった。

## 閉会の辞

**増島稔**は、ESRI での 2 年間の COVID-19 の研究を振り返り、本コンファレンスからの印象として、国際比較を可能にする国際共同研究の重要性、これまでの研究の蓄積に基づく継続研究の必要性、感染症対策と経済活動の関係などの学際的な研究の可能性、の 3 点をあげた。さらに、参加者の支援に謝意を表すとともに、次回の ESRI 国際コンファレンスは、長期的な課題である人口動態をテーマに来夏に開催予定であることを紹介した。